



Dames en heren,

Als er ergens een baby te bewonderen is dan wil je daar iets aardigs over zeggen. Mooi, lief, schattig, dat soort dingen. Wat moet ik u vertellen over de AIFM-baby die we hier vandaag bespreken? Ik kan zeggen dat het een aandoenlijk schepseltje is, maar laat ik eerlijk zijn. Moeders mooiste is hij niet, die AIFM-Richtlijn.

Het begon al met een verwekking onder een ongelukkig gesternte, namelijk zonder de voor Richtlijnen gebruikelijke voorafgaande consultatie. Min of meer uit het niets schoot de Europese Commissie – in wat eerlijk gezegd wel een beetje overreactie was op de financiële crisis - een eerste concept de wereld in. En de wereld van de *haute finance* schrok zich een ongeluk. Dit gold niet alleen voor beheerders die onder toezicht zouden komen, maar ook voor beleggers die met argusogen toezagen of zij niet uiteindelijk de rekening zouden krijgen. Vervolgens deed een aantal regeringen er, via de Raad van Ministers, nog een schepje bovenop en volgde uit het Europees Parlement een stortvloed aan amendementen die er van alles en nog wat aanplakten. De baby is er door dat getimmer en geschaaf niet mooier op geworden. Velen van u zullen niet te spreken zijn over het gebrek aan maatwerk: de wet is nogal *one-size-fits-all*. Hier en daar zal het ook de vraag zijn of de baten tegen de lasten opwegen en of al het getimmer de systeemrisico's nu daadwerkelijk beperkt. Diverse regels verhouden zich slecht met andere wetgeving. Sommige regels kunnen als discriminerend ervaren worden en sommige zouden een *level playing field* kunnen verstoren. Je kunt vraagtekens stellen bij de proportionaliteit en bij de effectiviteit van de regels en je kunt je ook afvragen of onnodige stapeling van regelgeving overal is voorkomen.

U hoort het. Hier staat een kritisch waarnemer van wat ons aan regelgeving is aangereikt. Dat wil niet zeggen, overigens, dat ik de ratio van regulering uit een oogpunt van vermindering van systeemrisico's niet inzie. Banken zijn niet de enige financiële instellingen die systeemrisico's met zich brengen. Alles wat kort inleent en lang uitzet, alles wat liquide inleent en illiquide uitzet, alles wat grote hefboomen met zich brengt en substantieel met andere financiële instellingen verweven raakt, alles wat risico's in het stelsel doet verdwalen, mag – nee, moet wat mij betreft - aan spelregels onderhevig zijn. Om het met Willem Buijter te zeggen: het doet er dan niet toe wat er in het brievenhoofd van de instelling staat en of het beestje een spaarbank heet, een investment bank, een

beleggingsinstelling of, zoals Buiten provocerend opmerkt, “ a bicycle shop “. Stevige en effectieve spelregels zijn dan nuttig en nodig. De vraag is of deze richtlijn het goede antwoord op de systeemrisico's is. Het gelijk van Buiten wil nog niet zeggen dat “one size fits all”. Ik hoef u in elk geval niet uit te leggen dat een *private equity firm* geen pensioenuitvoeringsinstelling is en een *hedge fund* geen vastgoedfonds. Ik heb dus wel enig begrip voor de vraagtekens die vanuit de sector bij de nieuwe richtlijn worden gezet, zeker als je de complexiteit van de – deels nog te ontwerpen - regels in ogenschouw neemt. Zoals ik al zei: de richtlijn is moeders mooiste niet.

Niettemin: we gaan niet zeurpieten. Die plaat is wel grijsgedraaid – vrijwel iedereen die met ons sprak over de AIFM-Richtlijn heeft een stevige duit in het zakje gedaan. En uiteraard staat het u tot in lengte der dagen vrij om kritisch tegenover verdere uitwerking en uitleg door de toezichthouders te staan, maar ik zou nu maar graag met u afspreken dat er geen klaagzangen meer volgen over de regels die in Europa nu richtlijn zijn en die over een paar maanden ook in Nederland wet zullen zijn geworden. Het zij nu zo. Ook voor de AFM zijn die regels een gegeven. We hebben ons actief ingespannen voor zo goed mogelijke regelgeving. We hebben willen waken voor protectionistische, zo u wilt isolationistische trekjes. We hebben nationale *gold plating* weten te vermijden. We hebben geijverd voor ruimte voor maatwerk. We hebben de belangen van de industrie en van een goed functionerende financiële markt steeds mee willen laten wegen. Maar het is een heel getouwtrek geweest en de uitkomst is ‘moeders mooiste’ ook in onze ogen niet. Hoe het ook zij: ‘no use crying over spilt milk’, zal ik maar zeggen. Laten we vooral vooruit kijken om te bezien hoe we de implementatie praktisch en samen met de industrie vorm kunnen geven. Ik neem aan dat dit ook u nu vooral bezig houdt.

Voor u verandert er het nodige. Voor ons ook. Wij krijgen met de richtlijn zo'n 370 instellingen in beeld, die bij elkaar tegen de 1800 fondsen beheren. Het is voor u en voor ons van belang dat we de opgaven de komende tijd zakelijk, praktisch en efficiënt inregelen. De markt, zijn adviseurs en de toezichthouders zijn op elkaar aangewezen bij de implementatie van de Richtlijn: tot elkaar veroordeeld, als je het wat drama wil meegeven. De invoering van de Richtlijn brengt immers nog heel wat werk met zich, deels onder stevige tijdsdruk, en dat terwijl er voor alle betrokkenen nog veel onduidelijkheden zijn.

Ik zei het al, Nederland heeft bij de totstandkoming en tijdens het wetgevingsproces aandacht gehad voor de belangen van institutionele beleggers en de hier gevestigde financiële industrie. We hebben de belangen van de industrie willen laten meewegen in het denken over de verdere vormgeving van de Richtlijn en de wet. De AFM wil die insteek vasthouden en nodigt de markt uit om de AFM van

informatie te blijven voorzien en de constructieve en intensieve dialoog voort te zetten om aldus haar belangen te blijven behartigen. Onze deur staat voor u open, wij willen uw business goed leren begrijpen en wij willen uw zorgen serieus nemen. Dat betekent niet dat de AFM met alle winden mee gaat waaien en van lieverlee maar een wat *pro forma* toezicht voorstaat. Zo is het niet. U treft hier een serieuze toezichthouder. En we gaan er dus ook serieus werk van maken. Maar het betekent wel dat de AFM, waar het wettelijk kader dat toelaat, onnodig belastende, te extensieve of al te restrictieve interpretaties wil vermijden. In ESMA-verband probeert de AFM om verstoringen van een *level playing field* door gebrekkige harmonisatie te voorkomen. En wat de voorbereiding op onze eigen rol betreft: we hebben natuurlijk al de nodige ervaringen met toezicht in de retail-omgeving, maar de AFM is zich zeker bewust van de verschillen tussen die *retail*-sfeer en een omgeving waarin louter professionele partijen opereren – ook al is ons motto dat de AFM eerlijke en transparante markten bevordert natuurlijk gelijkelijk van toepassing. Een gezonde en goed functionerende financiële sector is in het belang van de markt en ook de AFM wil zich daarnaar richten.

De AFM zich zal inspannen om het proces van vergunningverlening zo soepel en efficiënt mogelijk te laten verlopen, en om daarbij onnodige tijdsdruk op u te vermijden. Laten we wel reëel zijn: er zullen ongetwijfeld nog hobbels genomen moeten worden. Ik weet niet of we het een helemaal rimpelloos proces zullen weten te maken. Maar wij, van onze kant, gaan er ons best voor doen. De regels zijn nu (bijna) gegeven. ‘Leuker kunnen we het niet maken’, zou de Belastingdienst zeggen. Maar we kunnen wel proberen om het gemakkelijker te maken. Bijvoorbeeld door u inzicht te geven in de beoogde tijdpaden en door u tijdig van informatie te voorzien. Door u, waar mogelijk, in een vroeg stadium helderheid en zekerheid te bieden, zodat u zo veel mogelijk weet waar u aan toe bent en wat u aan ons hebt. Wij kunnen geen ijzer met handen breken, maar wij willen ons uiterste best doen. Met u waar mogelijk. Het is een beetje onze huisfilosofie. Tegen instellingen die de regels aan hun laars lappen zullen wij optreden, maar integere, goedwillende partijen zien wij als bondgenoten. Daar willen wij mee samenwerken. En dat zullen we de komende maanden al doen.

Op dit moment zult u vooral geïnteresseerd zijn in het traject van de vergunningverlening, en dat heeft op dit moment ook de prioriteit van de AFM. In de volgende inleidingen komt dat ook aan de orde. Pieter Hulst van de AFM zal na mij uiteenzetten hoe we de komende maanden concreet voor ons zien. We denken dat voortvarend en praktisch te kunnen vormgeven, zodat het proces van vergunningverlening met enig tempo kan verlopen. Daarna, vanaf het moment dat vergunningen zijn verleend, komt het doorlopend toezicht in beeld. Voor vele al onder toezicht staande partijen waarvan de vergunning automatisch zal worden omgezet in een AIFM-vergunning is dat toezicht er al en is er bij de meeste instellingen wel een beeld van wat toezicht door de AFM – en door DNB -

inhoudt. Om onze filosofie samen te vatten: we zitten u niet op de huid als het niet nodig is, we selecteren risico's, we proberen focus aan te brengen en we sturen op effectiviteit. U krijgt niet de hele dag toezichthouders over vloer als het niet nodig is. We zijn niet *trigger happy* als dát nergens voor nodig is. Maar het is geen *light touch*-toezicht als er substantiële risico's zijn. Dan zullen we *acte de présence* geven en optreden als het moet. Het lijkt me voluit in uw én ons belang dat we streven naar open relaties over en weer, dat we de onderlinge communicatie hoog in het vaandel houden en royaal invulling geven aan wat de wet vraagt. Dat is in uw belang, dat is in ons belang.

De AIFM-Richtlijn is misschien moeders mooiste niet. Maar het is wel het schepsel waarmee we het zullen moeten doen. Laten we daar maar het beste van maken, dan hoop ik dat we nog plezier aan het kind zullen gaan beleven. Ik hoop, hoe dan ook, dat dit seminar een goede aanzet daartoe is.

Dank u wel.